

Şok Marketler <SOKM TI> 3Ç24 Finansal Sonuçları

Gözden Geçiriliyor (önceki tavsiye: AL)

| Kapanış Fiyatı (TL) | 42,24 | Hedef Fiyat – 12ay (TL/pay) | GG | | | | |
|------------------------------|--------------|------------------------------------|-----------|--------|-------------|------------|-------------------|
| Piyasa Değeri (TL / US\$ mn) | 25.061 / 731 | Nominal / Görece Getiri – 12ay (%) | -35 / -46 | | | | |
| Halka Açıklık Oranı | 51 | Ort. İşlem Hacmi – 3ay (TLmn) | 356,2 | | | | |
| TL milyon | 3Ç24 | 3Ç23 | Yıllık Δ | 2Ç24 | Çeyreklik Δ | YKY tahmin | Piyasa Beklentisi |
| Net Satışlar | 50.753 | 47.048 | 8% | 47.853 | 6% | | 49.783 |
| VAFÖK (*) | -383 | 1.581 | n.m. | -712 | n.m. | | 767 |
| Net Kar | 30 | 4.678 | -99% | 191 | -84% | | 925 |
| VAFÖK Marjı | -0,8% | 3,4% | -4,1 pp | -1,5% | n.m. | | 1,5% |

Kaynak: YKY Araştırma, Şirket, KAP

3Ç24 Sonuçları

- Şok Marketler <SOKM TI> 3Ç24 finansallarında piyasa beklentisi olan 925 milyon TL'nin oldukça altında 30 milyon TL net kar (yıllık -%99) açıkladı. Net kardaki düşüşte zayıf operasyonel sonuçlar ve geçen seneye göre daha düşük parasal kazanç kaydedilmesi etkili oldu.
- Gelirler piyasa beklentisine paralel 43,9 milyar TL (yıllık reel +%8; nominal +%65) oldu. 3Ç24'te eşlenik mağazalarda sepet büyüklüğü yıllık nominal +%59,1 büyümeyle manşet enflasyon oranı olan %54,1'in üzerinde artarken mağaza trafiği yıllık bazda %0,9 düştü. Şok Marketler 3Ç24'te 36 yeni mağaza (2Ç24: 136) açarak toplam mağaza sayısını 10.961'e yükseltti. Bir önceki çeyreğe göre gerileyen mağaza açılış sayılarında mevcut bazı Şok mağazalarının daha geniş mağaza konsepti olan Şok 2.0'a dönüştürülmesinin etkili olduğunu düşünüyoruz.
- Marjlarda gerileme. Brüt kar marjı yıllık 3,3 puan düşerek %17,2 oldu. Personel giderlerindeki (yıllık +%13) ve elektrik, su ve haberleşme giderlerindeki (yıllık +%35) artışla birlikte yıllık %13 artan faaliyet giderleri etkisiyle VAFÖK -383 milyon TL (3Ç23: 1,6 milyar TL; TMS29 etkisi hariç 2,1 milyar TL VAFÖK ve %4,2 VAFÖK marjı) ile negatife döndü. Personel giderlerinin ciroya oranı 3Ç24'te %11,4'e (3Ç23: %10,8) yükseldi. Şok Marketler 3Ç24'te 3 milyar TL parasal kazanç (3Ç23: 6,7 milyar TL parasal kazanç) kaydetti. Geçen yıla göre artan faiz oranlarından kaynaklanan POS nakit tahsilat giderlerindeki (yıllık +%82) artışın etkisiyle finansman giderleri yıllık %83 arttı. Böylelikle net kar yıllık %99 gerileyerek 30 milyon TL oldu ve net kar marjı yıllık 9,9 puan düşerek %0,1 oldu.
- Şirkete 3Ç24'te 2,1 milyar TL finansman hariç nakit girişi (3Ç23: 4,9 milyar TL nakit girişi) oldu. Net finansal nakit pozisyonu 6,2 milyar TL (2Ç24: 8,8 milyar TL net finansal nakit) oldu. 3Ç24'te yatırım harcamaları 2,3 milyar TL ve satışlara oranı %4,6 oldu.
- Şirket yönetimi 2024 yılsonu için beklentilerinde bir değişikliğe gitmedi. Hatırlatmak gerekirse yönetim 2024 yılında TMS29 etkisi hariç yıllık %65 (± %5) ciro büyümesi, %4 (± %0,5) VAFÖK marjı ve cironun %2,5 - %3'ü aralığında yatırım harcaması bekliyor. Yönetimin yılsonu hedeflerine ulaşılması için Şok Marketler'in 2024'ün son çeyreğinde 47,5 milyar TL ciro (yıllık +%51 ve çeyreklik +%4) elde etmesi ve 9A24 boyunca elde ettiği %3,9 VAFÖK marjını koruması gerekir.

Özet Görüşümüz

- Açıklanan sonuçları (i) yıllık bazda düşüş gösteren mağaza trafiği gelişimi, (ii) yıllık bazda gerileyen operasyonel marjlardan ve (iii) piyasa beklentisinin oldukça altında gelen düşük karlılık kaynaklı olumsuz karşılıyoruz ve benzer piyasa tepkisi bekliyoruz.
- Halka açık perakendecilerden 3Ç24 sonuçlarını açıklayan MGROS (muhtemelen sonuçlarını henüz açıklamayan BIMAS ile de) ile karşılaştırıldığında 2024 beklentilerindeki zayıflığın hisse performansı üzerinde baskı oluşturabileceğini düşünüyoruz. Hatırlatmak gerekirse MGROS yönetimi 3Ç24 sonuçları ardından 2024 için ciro büyümesi ve VAFÖK marjı beklentilerinde yukarı yönlü revizyona gitmişti.

- Model varsayımlarımızı ve hedef fiyatımızı 3Ç24 finansalları ışığında ve bugünkü konferans görüşmesinde yönetimin yorumlarını dinledikten sonra gözden geçireceğiz. Bu raporla birlikte hedef fiyatımızı ve tavsiyemizi “Gözden Geçiriliyor” olarak (önceki “AL”) değiştiriyoruz.